Las perspectivas de la economía

GRIS OSCURO

Por Miguel Bein

Enfoque, página 8

Domingo 14 de diciembre de 1997 Año 8 N° 399



SH
Suplemento económico de
Página/12

Reportaje a Felipe de la Balze

ASIA: UNA CRISIS DE FONDO

Por Julio Nudler

Página 5

INFORME ESPECIAL

Los laboratorios extranjeros de medicamentos avanzan sobre los nacionales en una pelea por un negocio de 4000 millones de dólares por año

VENTA LIBRE

- ✓ Ya pasaron a manos extranjeras once laboratorios.
- ✓ En este sector también se verifica una acelerada concentración, en línea con lo que pasa a nivel mundial.
- ✓ En el período '91-'96 las ventas de medicamentos bajaron 13 por ciento, pero la facturación creció debido a que los precios se duplicaron.
- ✓ Contrapunto: Pablo Challú (representante de los laboratorios nacionales) vs. Jorge Garabentos (del laboratorio extranjero Sanofi Winthrop).

CONCENTRACION

Por una bolsa de dólares

Adquisiciones de las multinacionales en el mercado local (1994/1997)

Laboratorio	Compró	Nueva empresa
Pharmamed (USA)	Argentia	Bristol Myers Squibb Arg.
Merck (Alem)	Volpino	Merck Química
Allergan (USA)	LOA/Larsen	Allergan Loa S.A.
Lab.Chile (Ch.)	Syncro/Armstrong	Syncro-Armstrong
Columbia (Méx.)	Disprovent	Disprovent S.A.
Ivax (USA)	Alet/Elvetium	Lab. Alet Elvetium
Sanofi Winthrop (Francia)	Gramón	Sanofi Winthrop Arg.
Monsanto (USA)	Sintyal	Aún se desconoce

Fuente: Instituto Investigaciones Farmo-Industria Argentina.

Los que cambiaron dueño

Lugar en el ránking de los laboratorios transferidos

Laboratorio	Puesto	Facturación anual septiembre 96/ agosto 97 (millones de $)
Argentia	9	100,56
Sintyal	18	69,75
Syncro	21	64,81
Armstrong	31	43,56
Volpino	47	18,08
Elvetium	48	17,48
Gramón	51	16,35
LOA/Larsen	55	15,30
Alet	73	7,63

Fuente: Elaboración propia con datos del mercado.

Por Claudio Zlotnik

El fenómeno ya sucedió en otros sectores. En el de la alimentación, en el petrolero, en el financiero son los casos donde el impacto fue más fuerte el desembarco de compañías extranjeras. Ahora les tocó el turno a los laboratorios de medicamentos, muchos de ellos en pleno proceso de cambio de bandera. Sin mucho ruido pero a paso firme, las firmas locales están pasando a manos extranjeras. La ola no se detiene. Durante el primer lustro del próximo siglo, el 80 por ciento de los medicamentos que se consuman en la Argentina será elaborado por algún laboratorio multinacional. Por ahora, el mercado está repartido en partes iguales, aunque en los últimos años la balanza se fue inclinando a favor de los de afuera.

El mercado farmacéutico local es atractivo. Este año facturará en total unos 4000 millones de dólares, un 10 por ciento más que en 1996. Monto que equivale, por ejemplo, a la suma de las ventas anuales de Carrefour, Coto y Disco. O a las que el año pasado facturaron en conjunto Shell, Esso y EG3. Esa expansión no se explica en un aumento de la venta de remedios sino en el encarecimiento promedio de los productos en estos años de la convertibilidad, cuando el sector quedó desregulado. Entre 1991 y 1996, el precio de los medicamentos casi que se duplicó mientras que las ventas disminuyeron 13 por ciento.

En los últimos tres años se vendieron a multinacionales once laboratorios medianos y grandes, con facturaciones anuales de entre 20 y 100 millones de pesos. Por ahora resisten las ocho compañías argentinas que forman parte del *Grupo de los 15*, que se reparte el 50 por ciento de las ventas, con una facturación de unos 2000 millones de pesos anuales, en un sector donde conviven unos 200 laboratorios. Dentro de ese selecto conjunto figuran los argentinos Roemmers, Bagó, Sidus, Gador, Montpellier, Phoenix, Beta y Temis Lostaló quienes, por ahora, rechazaron las millonarias ofertas que recibieron de las gigantes extranjeras.

Las tradicionales familias del rubro, dueñas de estas empresas, rechazan la venta "porque son grandes grupos que están consolidándose en el resto de América Latina. Forman parte de una clase empresaria con una fuerte vocación expansionista, algo que se acrecentó después de soportar la guerra de las patentes", explicó a **Cash** Pablo Challú, el presidente de Cilfa, la cámara que engloba a los laboratorios nacionales.

En efecto, además de tener presencia en diversos países de la región, estas compañías están a la expectativa de que Brasil abra sus fronteras a los medicamentos argentinos. "En la medida en que se generen negocios importantes en otros lugares del mundo, nuestras empresas van a seguir creciendo y la resistencia a la venta también", respondió Challú, cuando este suplemento le preguntó si los laboratorios argentinos podrán escapar a la tendencia mundial de fusiones y adquisiciones.

Entre 1994 y 1996, al mismo tiempo que en la Argentina los laboratorios trasnacionales se quedaban con los locales, en el resto del mundo hubo veintiuna absorciones entre gigantes de este mercado por un total de 70.000 millones de dólares, según consta en un trabajo realizado por el Instituto de Investigaciones Farmo-Industria Argentina (IiFA), una entidad independiente que estudió los movimientos en el sector.

Al contrario de lo que acontece en otros sitios, en la Argentina poco se conoce acerca de los montos de las transacciones. Más aún, ni la cámara que agrupa a los laboratorios extranjeros ni los principales actores de las operaciones quisieron hablar sobre el tema. Pero es un secreto a voces en el mercado el resultado de algunos operaciones. Argentia pasó a dominio del estadounidense Bristol Meyers en unos 150 millones de dólares, la mayor operación concretada en el país. La más reciente compra de Sintyal, que factura 70 millones de pesos anuales, por parte de la multinacionalMonsanto (EE.UU.) se efectuó en unos 100 millones. Elvetium y Alet, entre ambos venden por 25 millones por año, pasaron a poder del también norteamericano IVAX por 48 millones.

"Más allá de que el fenómeno sea universal y que ni siquiera se limite a este sector, entiendo que en la Argentina los laboratorios extranjeros están posicionándose para cuando entre en vigor la ley de patentes, en el año 2001, y se transformen en los dueños exclusivos de las drogas que descubran. Seguros de lo que vendrá, éste es el atajo que tomaron para pasar el período de transición y encontrar su lugar en el mercado. Por eso buscan las empresas medianas a grandes.", explicó Alberto Pitcovsky, secretario general del IiFA. "La presión compradora es muy fuerte y será muy difícil que los empresarios medianos subsistan. No soportarán y, tarde o temprano, venderán", pronosticó Artemio López, uno de los responsables del informe del IiFA.

Challú aportó un ingrediente adicional para explicar la fiebre de los extranjeros por apoderarse de las empresas argentinas. A su entender, la oleada de adquisiciones responde a una caída en la tasa de innovación tecnológica en el campo de la medicina. Entonces, si las multinacionales ven frenada su expansión y rentabilidad porque no hay mejores productos para ofrecer, descargan sus capitales en laboratorios de otros países para obtener lucro allí o plantean fusiones que den lugar a una mayor eficiencia en el uso de los recursos.

Por encima de las tendencias en la aldea global, el mercado argentino de medicamentos es también atractivo por una cuestión cultural: el alto nivel de automedicación de los consumidores y lo que los especialistas del sector denominan "mala formación farmacológica de los médicos". Estas distorsiones hablan de una sobremedicación de

Qué caro sale enfermarse

Entre 1991 y 1996, la venta de medicamentos cayó en 60 millones de unidades, un 12,87 por ciento, al pasar de 465,72 millones a 405,76 millones. Sin embargo, en este negocio vender menos no significa facturar menos. Por el contrario, las ventas entre el inicio de la convertibilidad y el año pasado se elevaron de 2.131,8 millones de dólares a 3.643,7 millones, un 70,9 por ciento. Esta distorsión tiene una única explicación: el precio promedio de los medicamentos aumentó un 95,4 por ciento en esos cinco años, al pasar de 4,50 a casi 9 pesos, sin contar los costos de distribución ni impuestos, según un informe preparado por el Instituto Investigaciones Farmo-Industria Argentina (IiFA). En el mismo período, la inflación minorista fue del 40,7 por ciento. Del precio final de un medicamento, el laboratorio se lleva el 57 por ciento. La cadena de distribución –droguerías y farmacias– se reparte otro 25 por ciento del precio de venta final. El restante 18 por ciento corresponde a impuestos.

Ranking

Empresa	Facturación –agosto '96-'97, en mill. de $–
1 Roemmers (x)	258,2
2 Bagó (x)	195,3
3 Roche	159,7
4 Hoescht Roussel	142,7
5 Sidus (x)	141,6
6 Novartis	130,7
7 Bayer	102,5
8 Boehringer	100,7
9 Bristol Myers Squibb	100,6
10 Gador (x)	91,9
11 Montpellier (x)	87,2
12 Phoenix (x)	83,1
13 Beta (x)	82,4
14 Temis Lostaló (x)	78,7
15 Glaxo Welcome	78,6

(x) Laboratorios nacionales.
Nota: Los primeros cinco concentran el 24% de la facturación del mercado. Entre los primeros quince, el 49%.

Más vendidos

–en Argentina–

Ventas anuales –en millones de pesos–

1 Lotrial	46,0
2 Amoxidal	43,4
3 Sertal Compuesto	26,4
4 Taural	25,0
5 Bayaspirina	24,1
6 Voltaren	23,1
7 Lexotanil	20,5
8 Ibupirac	18,9
9 Novalgina	18,6
10 Redoxón	18,3
11 Tegretol	17,8
12 Buscapina	17,0
13 Alplax	17,0
14 Amloc	16,7
15 Zocor	16,4

Nota: Estos medicamentos facturan el 10% del mercado total.

Fuente: Elaboración propia con datos del mercado.



Unidos para la guerra

–fusiones internacionales con impacto en Argentina, entre 1994 y 1997–

		FUSION
Cilag Farmacéutica	Janssen Farmacéutica	Pharma Argentina
Hoescht Arg.	Roussel Arg.	Hoescht Marion Roussel Arg.
Rhone Poulenc Arg.	Rorer	Rhone Polenc-Rorer Argentina S.A
Glaxo Arg. S.A.	Welcome & Co. Arg.	Glaxo Welcome
John Wyeth Lab. S.A.	Cynamid Argentina	John Wyeth Lab.
Ciba-Geigy Arg.	Sandoz Argentina	Novartis Argentina
Pharmacia	Up John	Pharmacia Up John

Fuente: Instituto Investigaciones Farmo-Industria Argentina (IIFA)

la población y determinan que la Argentina sea uno de los "top ten" mundiales en cuanto a consumo per cápita. Una pauta de esto lo da el ranking de remedios vendidos en el país. Entre los quince más vendidos, que absorben el 10 por ciento de las ventas totales, figuran analgésicos, antibióticos y tranquilizantes, muchos de los cuales se expenden en las farmacias sin necesidad de presentar receta, aunque no sean de venta libre.

–¿Qué podría cambiar con la llegada masiva de los laboratorios multinacionales? –le preguntó **Cash** a Artemio López.

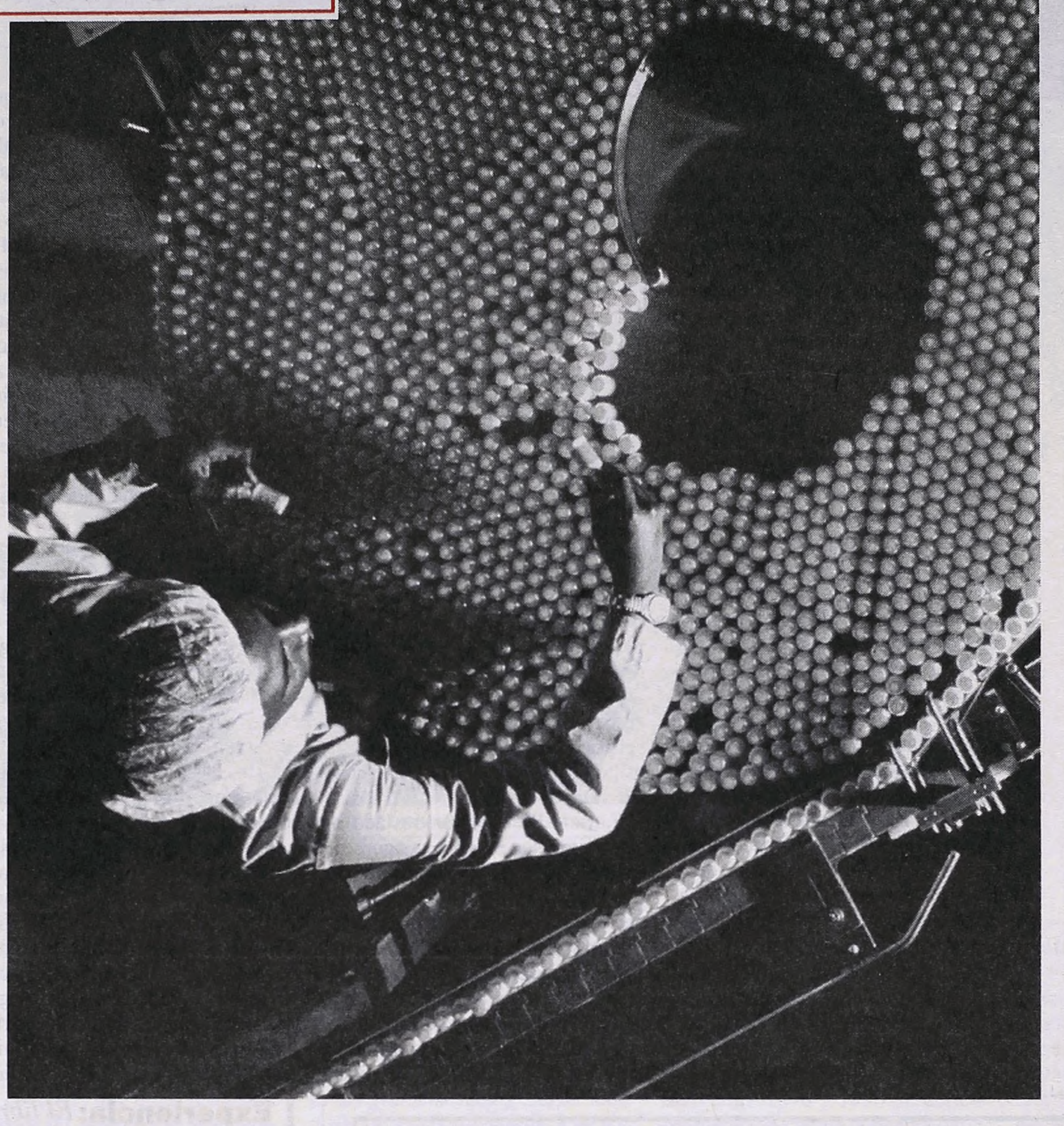
–Por un lado, sin dudas, habrá mucha más competencia, como

Resistencia: ***Por ahora resisten las ocho compañías argentinas que forman parte del "Grupo de los 15", que se reparte el 50 por ciento de las ventas.***

ocurre entre ellos en otras partes del mundo. Y, por el otro, seguramente se abrirá el mercado de los genéricos ya que estas compañías tienen desarrollados departamentos específicos en la materia. Ambas instancias contribuirán a que pueda comprarse un medicamento ya no por su nombre de fantasía sino por la droga base que lo compone. Esto significa, ni más ni menos, que el valor de los remedios podría bajar hasta en un 50 por ciento.

Pitcovsky no es tan optimista: "Está visto que acá los laboratorios quieren ganar cada vez más a costa de aumentar los precios de los medicamentos y bajar sus costos al máximo, lo que incluye despidos masivos a medida que se van concretando las fusiones".

El proceso de traspaso de laboratorios argentinos a dueños extranjeros está en plena marcha. Habrá que ver si les ganan la pulseada a los más grandes, que aún se mantienen en manos locales y juran resistir. En el medio, expectantes, los consumidores asistirán a si esta oleada les permitirá conseguir los medicamentos a un precio más bajo. O a si las multinacionales optarán por vender las copias de sus descubrimientos originales a los mismos valores de hoy, uno de los niveles más altos del mundo.



Droguerías y farmacias

El 83 por ciento de los medicamentos que elaboran los laboratorios llegan a las farmacias y a los hospitales de la mano de las droguerías. A su vez, el 70 por ciento de las ventas totales de las droguerías se concentra en diez compañías, sobre un total de 100. A mayo de este año, casi el 16 por ciento de los remedios pasaban por las manos de Droguería del Sud. Le seguía Droguería Monroe, con el 12,8 por ciento de las colocaciones totales, y Droguería Barracas, con el 11,0 por ciento. Algunos laboratorios ya formaron sus propias distribuidoras con las que comercializan sus propios productos: Disprofarma, Rofina y Farmanet. En estas distribuidoras se reúnen laboratorios locales y extranjeros.

Por otro lado, en la Argentina hay en total 12 mil farmacias que se reparten el mercado minorista de los medicamentos. No obstante, con la llegada de los remedios de venta libre a los supermercados se dio "el primer paso para la modificación de la tradicional fase final en la comercialización" de los medicamentos, afirma un informe del Instituto Investigaciones Farmo-Industria Argentina (IIFA). Las farmacias se llevan, en promedio, el 25 por ciento del valor total del producto, a lo que hay que restarle los descuentos que realizan. Tomando en cuenta que por las farmacias pasa el 80 por ciento de los medicamentos que se venden (el resto se reparte entre hospitales y supermercados), las farmacias ganaron unos 726 millones de pesos en total durante 1996. O, dicho de otro modo, unos 60.500 pesos cada una en el año.

Contrapunto: nacionales vs. extranjeros

"Mienten escandalosamente"



Pablo Challú, de Cilfa, cámara que agrupa a los laboratorios nacionales.

◆ "El fenómeno de las fusiones está impulsado por las multinacionales que se hicieron fuertes durante la década del setenta a raíz de la gran innovación de la ciencia básica de esos años. Ahora, cuando nos sumergimos en un valle, donde el número de descubrimientos científicos es muy bajo, buscan expandirse hacia otros mercados para no perder rentabilidad".

◆ "Mantener la industria farmacéutica en manos argentinas significa más puestos de trabajo. Además, los empresarios locales le imprimen mayor dinamismo al sector. Las multinacionales cargan con el peligro de la burocratización".

◆ "Lo que dicen los laboratorios extranjeros, *nosotros vamos a investigar en su país*, es una mentira escandalosa. Si hay algo que las multinacionales no derivan a sus filiales es la parte de investigación y desarrollo".

◆ "Ellos dicen que la ley de patentes es mala y presionan para que se cambie. Pero mientras tanto hacen todo lo posible para adquirir laboratorios nacionales. Parece que la ley tan mala no es".

"Será un mercado de punta"



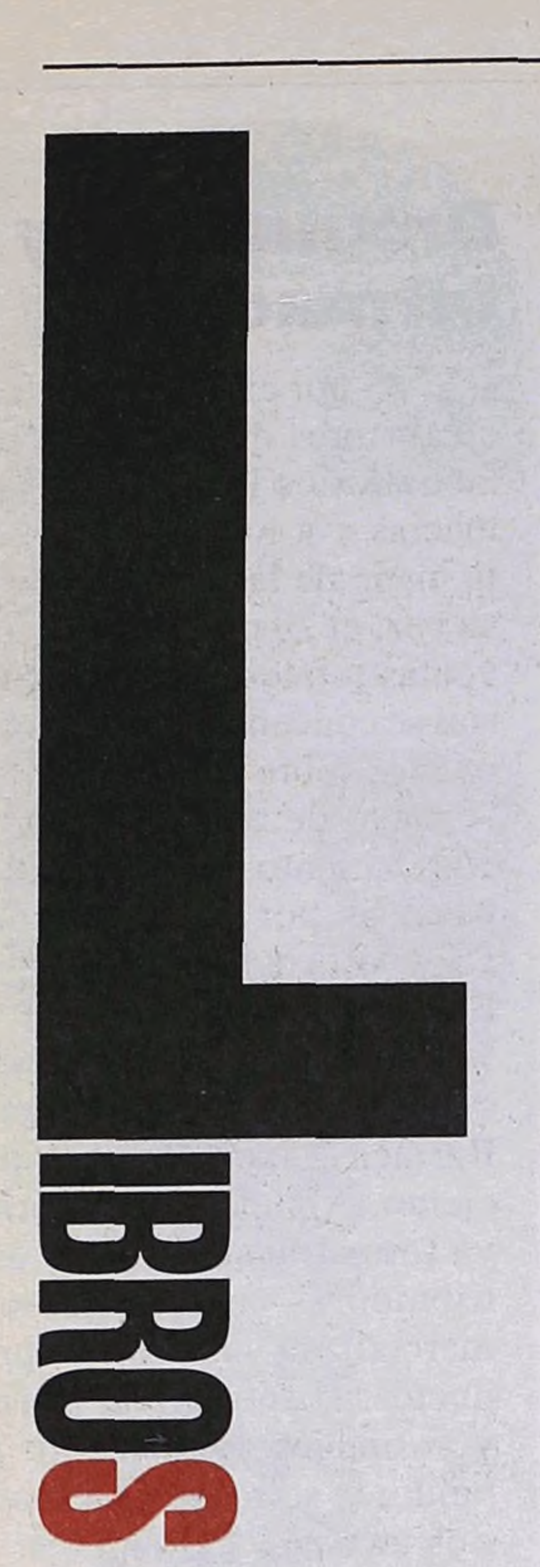
Jorge Garabentos, gerente de Sanofi Winthrop Argentina.

◆ "La investigación y el desarrollo de nuevos productos son el fuerte de los laboratorios extranjeros. Hay que decirlo: la Argentina, por sí sola, no tiene poder en estos puntos. Por eso creo que el fenómeno de extranjerización de los laboratorios locales implicará que el país participe del proceso de descubrimiento de nuevas medicinas".

◆ "Sanofi Winthrop Argentina es una filial del francés Sanofi Winthrop, un laboratorio con presencia en los cinco continentes, que factura casi 4000 millones de dólares por año. En marzo último adquirimos el laboratorio argentino Gramón, que en 1996 vendió por 16,3 millones de pesos".

◆ "Desde que Sanofi se hizo cargo cambió la estructura del laboratorio. Desde el sector de marketing hasta el departamento científico. De hecho, ya estamos investigando nuevas moléculas. Estos cambios implicaron 60 nuevos puestos de trabajo. Ahora somos 200 personas".

◆ "Con la llegada de las compañías de primer orden internacional, el mercado argentino se beneficiará con los lanzamientos simultáneos con el resto del mundo de los medicamentos que hacen punta en la medicina".



EL DESAFIO DE UN MODELO

Por Carlos Fidel y Rodolfo Pastore

Patrizio Bianchi, el autor de la obra, bucea en el proceso de integración europea, lo que ofrece un interesante espejo para el desarrollo del Mercosur.

La creciente globalización e integración económica de los países conduce a que los tiempos actuales estén marcados por el cruce de fuertes incertidumbres y de nuevos desafíos que deben afrontar las naciones y sociedades en el marco de complejas dimensiones económicas y sociales. Por su parte, ello demanda de recorridos inéditos para hacer frente a las profundas y aceleradas transformaciones en los procesos y organización de la producción y los mercados.

En el contexto de los tiempos actuales es que encuentra significación *Construir el mercado*, de Patrizio Bianchi, publicado recientemente por la Universidad Nacional de Quilmes, que aborda el proceso de integración de la Unión Europea como pantalla de reflexión para el desarrollo del Mercosur. El libro justifica por lo menos dos líneas de comentarios.

Uno se refiere al propio origen de la edición, actividad académica del ámbito universitario que merece consideración, porque retoma una de las funciones originales de comunicación y difusión de conocimiento de las instituciones universitarias. Máxime cuando, como en este libro, la indagación se orienta a buscar nuevas perspectivas y respuestas a problemáticas de destacada vigencia, aunando a ello la divulgación de los avances en las matrices de las ideas económicas e institucionales recientes.

Otras reflexiones nos encaminan a abordar el contenido del libro. Este remite a vincular la experiencia adquirida en la configuración de la Unión Europea con el sendero y el ritmo adoptado para la constitución del Mercosur. Si bien es claro que las diferencias y los tiempos de negociación de estas dos experiencias de integración han sido y son muy diferentes, también es cierto que la observación y el análisis del proceso social de construcción del mercado y la Unión europeos puede servir de guía y eventualmente de enseñanza para el proceso de construcción del Mercosur. Este señalamiento da cuenta de la gran utilidad de la publicación que consideramos.

Patrizio Bianchi nos traslada en el escrito a las complejas zonas de interacción entre los mercados y la constelación de instituciones. Una clave de análisis es que el proceso de desarrollo requiere de instituciones con capacidad de garantizar no sólo senderos consensuados de expansión productiva y desarrollo de competitividades genuinas, sino también de agregación y equidad

CONSTRUIR EL MERCADO
Lecciones de la Unión Europea: el desarrollo de las instituciones y de las políticas de competitividad
Patrizio Bianchi
Universidad Nacional de Quilmes

social entre los individuos. Como dice el autor: "Así, superado el contraste entre capitalismo y socialismo, que durante años sirvió también como excusa para no encarar una verdadera discusión sobre las raíces morales de una sociedad de mercado, es necesario reflexionar sobre las modalidades para construir el mercado, o sea, el conjunto de instituciones y de reglas que permitan una efectiva descentralización decisional y contemporáneamente, sostengan el crecimiento no sólo de los *entitlements* (derechos formales) sino también de las *capabilities* (capacidades) individuales".

El autor nos muestra las modalidades en que se llevó a cabo este proceso en la instrumentación de la Unión Europea, lo que requirió del diseño de nuevas políticas y reglas con el objetivo coordinar y ajustar de manera equilibrada y progresiva las formas inadecuadas de organización de la actividad económica a los desafíos planteados por una mayor apertura económica e integración regional.

En el libro se observan temas de conocido interés enfrentados a la luz de las nuevas transformaciones del mercado europeo. Así, adquieren nueva significación la evolución de los principios, instituciones y reglas que guiaron la integración europea; la política industrial, de competitividad y de innovación tecnológica; las acciones públicas

Experiencia: ***El libro remite a vincular la experiencia adquirida en la Unión Europea, con el ritmo adoptado para la constitución del Mercosur.***

destinadas a impulsar el despegue y adaptación de las empresas de menor tamaño (PyMES); las políticas estructurales orientadas hacia la convergencia y simetría del desarrollo regional y territorial; las políticas de defensa y estímulo de la competencia genuina en los mercados; y el apoyo e incentivo institucional a la generación de redes de articulación eficientes de infraestructura material y virtual. Cuestiones y problemáticas de gran vigencia, que lamentablemente han sido escasamente abordadas en las negociaciones del Mercosur, pero que son de gran utilidad para los esfuerzos de análisis y redireccionamiento emprendidos y por desarrollar.

El trabajo termina con interesantes reflexiones y conclusiones, que hacen del conjunto de la obra una lectura ineludible para los investigadores y actores del proceso de negociación del Mercosur, así como de gran ilustración para el público no especializado que se sienta convocado a examinar los problemas económicos actuales.

Asia deberá

LOS

Por Julio Nudle

–¿En qué consiste el model asiático que ahora parec agotado?

–Ese modelo estaba basado e
una alta tasa de ahorro, de entre 3
y 40 por ciento, una ética de traba
jo muy estricta, un Estado que pla
nificaba y coordinaba las inversio
nes y la concentración en grupo
económicos de gran escala, co
orientación exportadora. Este cam
no fue iniciado en los 60 por Hon
Kong, Corea, Taiwán y Singapu
los cuatro con ventajas de acces
comercial al mercado estadoun
dense. Mientras el 70 por ciento d
las exportaciones coreanas a Esta
dos Unidos gozaba de los benef
cios del sistema de preferencias ge
neralizadas del GATT, sólo el 2
por ciento de las argentinas o bras
leñas tenían igual ventaja. Estaba
también los acuerdos de maquil
Hong Kong fue el primero en apl
car ese sistema a escala mundia
Buena parte de las industrias nort
americanas del vestido se instalaro
allí en las décadas del 60 y del 7
para procesar las fibras sin paga
aranceles. Ocurrió algo similar co
Taiwán y Singapur.

–Lo que verdaderamente habí era una preferencia estratégic por parte de Estados Unidos...

–Sí. Por razones geopolíticas, E
tados Unidos quería asegurarse qu
esas economías tuvieran éxito. Si
embargo, ese interés no lo es tod
porque, si no, Egipto o Panamá hu
biesen sido también éxitos formida
bles. Los tigres asiáticos supiero
aprovechar su relación preferenci
con Estados Unidos para desarro
llar un modelo de crecimiento ec
nómico orientado a la exportació
dentro de políticas macroeconóm
cas relativamente ortodoxas. El a
ceso al mercado estadounidense fu
para esos países la base para la con
trucción de una estructura empres
ria a gran escala. Luego otros pa
ses en la zona se sumaron al mism
juego: Indonesia, Tailandia, Mal
sia y Filipinas, y posteriormen
China, incorporando una capacida
de producción veinte veces superi
a la de los cuatro tigres originales

–Pero los nuevos ya no conta ron con las mismas ventajas...

–Por eso les ha costado má
Mientras Corea tiene un ingreso p
cápita de diez mil dólares, Tailan
dia sólo tiene la cuarta parte, y Ch
na mucho menos todavía. Ese mo
delo funcionaba bien mientras lo
exportadores amparados en econo
mías protegidas, concentrados e
productos específicos que tenían en
trada en mercados que habían sid
negociados políticamente, concer
nían a cuatro países cuya població
conjunta no llegaba a los 80 millo
nes. Pero tratar que ese modelo si
va para 1.500 millones de persona
implica una presión competitiva pa
ra los países más ricos con la qu
éstos no pueden convivir. No ha
además una transacción geopolític
tan importante para los países cen
trales porque cesó la guerra fría.

–¿Cuál es entonces la natura leza de esta crisis?

–Lo que hoy tenemos es una cri
sis financiera en el este y nordest
asiático, en el marco de una nego
ciación global, en la que Estado

LIBROS

EL DESAFIO DE UN MODELO

CONSTRUIR EL MERCADO
Lecciones de la Unión Europea: el desarrollo de las instituciones y de las políticas de competitividad
Patrizio Bianchi
Universidad Nacional de Quilmes

Por Carlos Fidel y Rodolfo Pastore

Patrizio Bianchi, el autor de la obra, bucea en el proceso de integración europea, lo que ofrece un interesante espejo para el desarrollo del Mercosur.

La creciente globalización e integración económica de los países conduce a que los tiempos actuales estén marcados por el cruce de fuertes incertidumbres y de nuevos desafíos que deben afrontar las naciones y sociedades en el marco de complejas dimensiones económicas y sociales. Por su parte, ello demanda de recorridos inéditos para hacer frente a las profundas y aceleradas transformaciones en los procesos y organización de la producción y los mercados.

En el contexto de los tiempos actuales es que encuentra significación *Construir el mercado*, de Patrizio Bianchi, publicado recientemente por la Universidad Nacional de Quilmes, que aborda el proceso de integración de la Unión Europea como pantalla de reflexión para el desarrollo del Mercosur. El libro justifica por lo menos dos líneas de comentarios.

Uno se refiere al propio origen de la edición, actividad académica del ámbito universitario que merece consideración, porque retoma una de las funciones originales de comunicación y difusión de conocimiento de las instituciones universitarias. Máxime cuando, como en este libro, la indagación se orienta a buscar nuevas perspectivas y respuestas a problemáticas de destacada vigencia, aunando a ello la divulgación de los avances en las matrices de las ideas económicas e institucionales recientes.

Otras reflexiones nos encaminan *a abordar el contenido del libro*. Este remite a vincular la experiencia adquirida en la configuración de la Unión Europea con el sendero y el ritmo adoptado para la constitución del Mercosur. Si bien es claro que las diferencias y los tiempos de negociación de estas dos experiencias de integración han sido y son muy diferentes, también es cierto que la observación y el análisis del proceso social de construcción del mercado y la Unión europeos puede servir de guía y eventualmente de enseñanza para el proceso de construcción del Mercosur. Este señalamiento da cuenta de la gran utilidad de la publicación que consideramos.

Patrizio Bianchi nos traslada en el escrito a las complejas zonas de interacción entre los mercados y la constelación de instituciones. Una clave de análisis es que el proceso de desarrollo requiere de instituciones con capacidad de garantizar no sólo senderos consensuados de ex*pansión productiva y desarrollo* de competitividades genuinas, sino también de agregación y equidad social entre los individuos. Como dice el autor: "Así, superado el contraste entre capitalismo y socialismo, que durante años sirvió también como excusa para no encarar una verdadera discusión sobre las raíces morales de una sociedad de mercado, es necesario reflexionar sobre las modalidades para construir el mercado, o sea, el conjunto de instituciones y de reglas que permitan una efectiva descentralización decisional y contemporáneamente, sostengan el crecimiento no sólo de los *entitlements* (derechos formales) sino también de las *capabilities* (capacidades) individuales".

El autor nos muestra las modalidades en que se llevó a cabo este proceso en la instrumentación de la Unión Europea, lo que requirió del diseño de nuevas políticas y reglas con el objetivo coordinar y ajustar de manera equilibrada y progresiva las formas inadecuadas de organización de la actividad económica a los desafíos planteados por una mayor apertura económica e integración regional.

En el libro se observan temas de conocido interés enfrentados a la luz de las nuevas transformaciones del mercado europeo. Así, adquieren nueva significación la evolución de los principios, instituciones y reglas que guiaron la integra*ción europea; la política industrial*, de competitividad y de innovación tecnológica; las acciones públicas

Experiencia: ***El libro remite a vincular la experiencia adquirida en la Unión Europea, con el ritmo adoptado para la constitución del Mercosur.***

destinadas a impulsar el despegue y adaptación de las empresas de menor tamaño (PyMES); las políticas estructurales orientadas hacia la convergencia y simetría del desarrollo regional y territorial; las políticas de defensa y estímulo de la competencia genuina en los mercados; y el apoyo e incentivo institucional a la generación de redes de articulación eficientes de infraestructura material y virtual. Cuestiones y problemáticas de gran vigencia, que lamentablemente han sido escasamente abordadas en las negociaciones del Mercosur, pero que son de gran utilidad para los esfuerzos de análisis y redireccionamiento emprendidos y por desarrollar.

El trabajo termina con interesantes reflexiones y conclusiones, que hacen del conjunto de la obra una lectura ineludible para los investigadores y actores del proceso de negociación del Mercosur, así como de gran ilustración para el público no especializado que se sienta convocado a examinar los problemas económicos actuales.

REPORTAJE

Asia deberá aceptar ahora jugar con las reglas de todos

LOS CHINOS SON MUCHOS

Por Julio Nudler

La crisis financiera de Japón y los tigres es sólo el síntoma. Se agotó un modelo basado en inversiones digitadas y acceso preferencial al mercado de Estados Unidos, que no puede tolerar la multiplicación de los tigres y el agregado de China. Cash interrogó a Felipe de la Balze sobre las raíces y el futuro de esta puja estratégica.

Cora Surraco

Financista, multigraduado y experto en economía internacional: Felipe de la Balze, del CARI.
"Las clases dirigentes asiáticas enfrentan un dilema parecido al argentino de hace medio siglo."

–¿En qué consiste el modelo asiático que ahora parece agotado?

–Ese modelo estaba basado en una alta tasa de ahorro, de entre 30 y 40 por ciento, una ética de trabajo muy estricta, un Estado que planificaba y coordinaba las inversiones y la concentración en grupos económicos de gran escala, con orientación exportadora. Este camino fue iniciado en los 60 por Hong Kong, Corea, Taiwán y Singapur, los cuatro con ventajas de acceso comercial al mercado estadounidense. Mientras el 70 por ciento de las exportaciones coreanas a Estados Unidos gozaba de los beneficios del sistema de preferencias generalizadas del GATT, sólo el 20 por ciento de las argentinas o brasileñas tenían igual ventaja. Estaban también los acuerdos de maquila. Hong Kong fue el primero en aplicar ese sistema a escala mundial. Buena parte de las industrias norteamericanas del vestido se instalaron allí en las décadas del 60 y del 70 para procesar las fibras sin pagar aranceles. Ocurrió algo similar con Taiwán y Singapur.

–Lo que verdaderamente había era una preferencia estratégica por parte de Estados Unidos...

–Sí. Por razones geopolíticas, Estados Unidos quería asegurarse que esas economías tuvieran éxito. Sin embargo, ese interés no lo es todo, porque, si no, Egipto o Panamá hubiesen sido también éxitos formidables. Los tigres asiáticos supieron aprovechar su relación preferencial con Estados Unidos para desarrollar un modelo de crecimiento económico orientado a la exportación, dentro de políticas macroeconómicas relativamente ortodoxas. El acceso al mercado estadounidense fue para esos países la base para la construcción de una estructura empresaria a gran escala. Luego otros países en la zona se sumaron al mismo juego: Indonesia, Tailandia, Malasia y Filipinas, y posteriormente China, incorporando una capacidad de producción veinte veces superior a la de los cuatro tigres originales.

–Pero los nuevos ya no contaron con las mismas ventajas...

–Por eso les ha costado más. Mientras Corea tiene un ingreso per cápita de diez mil dólares, Tailandia sólo tiene la cuarta parte, y China mucho menos todavía. Ese modelo funcionaba bien mientras los exportadores amparados en economías protegidas, concentrados en productos específicos que tenían entrada en mercados que habían sido negociados políticamente, concernían a cuatro países cuya población conjunta no llegaba a los 80 millones. Pero tratar que ese modelo sirva para 1.500 millones de personas implica una presión competitiva para los países más ricos con la que éstos no pueden convivir. No hay además una transacción geopolítica tan importante para los países centrales porque cesó la guerra fría.

–¿Cuál es entonces la naturaleza de esta crisis?

–Lo que hoy tenemos es una crisis financiera en el este y nordeste asiático, en el marco de una negociación global, en la que Estados Unidos y los países más desarrollados van a intentar, directamente o a través del Fondo Monetario y del Banco Mundial, presionar a esas economías emergentes para que desregulen sus mercados y se abran a la importación.

–El énfasis no está entonces en los movimientos de capitales sino en las tensiones comerciales...

–Lo financiero y los mercados de capitales son lo importante en el corto plazo, pero la crisis de fondo es de inserción del modelo asiático en la economía global. La idea de los países centrales es utilizar esta crisis como un instrumento de apertura de esos mercados. No es solamente un tema de comercio sino también de inversión. Corea o Malasia han sido muy renuentes a aceptar la inversión extranjera. Aparte de las barreras comerciales están en debate las reglas de juego para la inversión. Creo que ahora se viene en Asia un gran debate muy similar al que hubo en América latina en la década del 80, lo que fue la discusión posterior al Consenso de Washington.

–¿Qué se les puede vender a esas economías?

–Estados Unidos y Europa tienen industrias en promedio más avanzadas que ese grupo de países, excluyendo a Japón. Ya hay grandes bancos occidentales interesados en comprar bancos tailandeses quebrados. La crisis crea la oportunidad para penetrar esos mercados.

Bretton Woods vence

–¿Desaparece el fantasma de los tigres asiáticos?

–No. Estas devaluaciones van a crear países muy competitivos en esa parte del mundo, que no por esta crisis van a dejar de ser ahorrativos y laboriosos como siempre.

–¿Cuál será la estrategia de los chinos?

–China, con el boom económico que ha tenido, lo último que quiere es el cierre de los mercados financieros internacionales o que cunda el proteccionismo en los países desarrollados.

–¿Cuál es la razón del endurecimiento de Occidente?

–Esos países perdieron importancia geopolítica al cesar la guerra fría. Pero además ya son demasiados como para que se les apliquen reglas de excepción y nadie se dé cuenta. Los países ricos no están dispuestos a que un país asiático les exporte, a partir de subsidios que dan bancos estatales, productos que los obliguen a cerrar sus propias industrias.

–¿Adónde conduce esta pulseada?

–Estamos en un proceso de expansión de la concepción global que Estados Unidos crea después de la Segunda Guerra Mundial, que inician por Europa en las décadas del 50 y del 60, prolongan al Asia mediante mecanismos especiales entre los 60 y 80, y traen en los 80 a América latina. La tendencia conceptual es a difundir el modelo de Bretton Woods. Estamos casi en la última etapa de esa imaginación de 1944.

–¿Qué es lo previsible?

–Las clases dirigentes de esos países deben decidir ahora cómo reforman su modelo económico para seguir creciendo. Hay que tener en cuenta que pasar de un PBI per cápita de 1000 dólares a otro de 5000 es relativamente fácil. Pasar de 5000 a 10.000 ya no es tan fácil, y de ahí para arriba es mucho más difícil. A ese nivel hay que asegurar que los mecanismos de asignación de recursos funcionen con eficiencia. La Argentina tuvo ese desafío en los años 40 y no lo supo enfrentar: no creó un Estado eficiente ni mercados competitivos porque protegió todo y cerró la economía. Las elites asiáticas enfrentan hoy una disyuntiva en cierto modo similar a la que se le planteó a la clase dirigente argentina hace medio siglo. Deben aceptar que el mundo ha cambiado, que no podrán seguir funcionando como antes. Ahora tienen que encontrar una nueva forma de inserción en la economía mundial, que para ser exitosa deberá tomar más en cuenta el interés de los países más adelantados. Les tendrán que dar participación en los mercados de telecomunicaciones, finanzas, seguros, informática, que es donde tienen ventajas competitivas. Acá hay una transacción política y económica que es el telón de fondo de esta crisis. Concentrarnos sobre los efectos puros de la crisis de los mercados de capitales sería nada más que ver los síntomas –muy importantes, pero síntomas al fin– de lo que es una crisis de readaptación.

–¿Es también una crisis derivada de la globalización?

–En el mundo hay unas quince o veinte economías emergentes, desde Turquía hasta la Argentina, cuyos mercados de capitales están integrados a los mercados centrales y están dispuestos a recibir capitales sin ponerles mayores obstáculos, lo cual les permite aumentar su tasa de inversión sin aumentar sustancialmente su tasa de ahorro. Esta ventaja no es nueva. La Argentina tuvo entre 1870 y 1930 un déficit promedio en cuenta corriente del 5 por ciento. Quiere decir que en esos sesenta años de despegue la Argentina utilizó el ahorro internacional para invertir por un promedio del 5 por ciento del PBI. Pero a esa ventaja le corresponde también el peligro de que esos capitales comparen permanentemente los países entre sí y puedan decidir irse. No existe un mercado global. Hay conexiones que crean una red global incompleta. Malasia, Corea, a pesar de sus gigantescas tasas de ahorro, en buena parte de los últimos treinta años han tenido grandes déficit de cuenta corriente porque importaban aún más capitales. Pero hay que recordar que no es sólo importante la cantidad de inversión, sino también su calidad. La Argentina tuvo entre 1945 y 1990 tasas de ahorro promedio del orden del 24 por ciento, pero el PBI per cápita creció a razón de 0,5 por ciento anual promedio. Dinamarca o Estados Unidos, con tasas de ahorro del 16 por ciento, crecieron entre 3 y 4 por ciento por año.

Oligarcas: ***"En esos países las decisiones económicas eran impuestas por una pequeña oligarquía de funcionarios y grandes capitalistas".***

–¿Era inevitable esta crisis asiática?

–Parte de la crisis de los países asiáticos se debe a que se sobreexpandieron, realizando inversiones que al comenzar su crecimiento eran rentables porque cualquier cosa lo era. Pero en la etapa siguiente las decisiones de inversión son más complejas. Se trata de países que no utilizaron el mercado como mecanismo de asignación de recursos. Dependieron fuertemente de aparatos gubernamentales que eran de buena calidad, pero que no quedaron a salvo del amiguismo y la corrupción. Las decisiones eran impuestas por una pequeña oligarquía de funcionarios y grandes capitalistas, lo que a la larga lleva a crisis bancarias porque los bancos financian activos poco productivos. Además, a medida que fueron creciendo perdieron competitividad al subirles los costos. En cierto modo esos países están viviendo una crisis de madurez, que puede ser muy positiva si los lleva a abrir sus economías y democratizar sus sociedades, pero también podrían ir en la dirección opuesta, como hizo la Argentina hace medio siglo, con los resultados por todos conocidos.

–¿Cómo quedaremos ubicados ante el nuevo escenario?

–En el corto plazo descubrimos que muchas de esas curas milagrosas de los países asiáticos no servían, que el rey está desnudo. Ahora sabemos que muchas de las fábricas que levantaron no son competitivas, que se basaron en grandes subsidios y en mucha corrupción. Nosotros ya habíamos aprendido que toda conjunción de intereses entre los empresarios y el Estado, si no se da en un marco de competencia, siempre va en detrimento del bienestar del país.

aceptar ahora jugar con las reglas de todos

CHINOS SON MUCHOS

REPORTAJE

La crisis financiera de Japón y los tigres es sólo el síntoma. Se agotó un modelo basado en inversiones digitadas y acceso preferencial al mercado de Estados Unidos, que no puede tolerar la multiplicación de los tigres y el agregado de China. **Cash** interrogó a Felipe de la Balze sobre las raíces y el futuro de esta puja estratégica.

Cora Surraco



Financista, multigraduado y experto en economía internacional: Felipe de la Balze, del CARI.
"Las clases dirigentes asiáticas enfrentan un dilema parecido al argentino de hace medio siglo."

Unidos y los países más desarrollados van a intentar, directamente o a través del Fondo Monetario y del Banco Mundial, presionar a esas economías emergentes para que desregulen sus mercados y se abran a la importación.

–El énfasis no está entonces en los movimientos de capitales sino en las tensiones comerciales...

–Lo financiero y los mercados de capitales son lo importante en el corto plazo, pero la crisis de fondo es de inserción del modelo asiático en la economía global. La idea de los países centrales es utilizar esta crisis como un instrumento de apertura de esos mercados. No es solamente un tema de comercio sino también de inversión. Corea o Malasia han sido muy renuentes a aceptar la inversión extranjera. Aparte de las barreras comerciales están en debate las reglas de juego para la inversión. Creo que ahora se viene en Asia un gran debate muy similar al que hubo en América latina en la década del 80, lo que fue la discusión posterior al Consenso de Washington.

–¿Qué se les puede vender a esas economías?

–Estados Unidos y Europa tienen industrias en promedio más avanzadas que ese grupo de países, excluyendo a Japón. Ya hay grandes bancos occidentales interesados en comprar bancos tailandeses quebrados. La crisis crea la oportunidad para penetrar esos mercados.

Bretton Woods vence

–¿Desaparece el fantasma de los tigres asiáticos?

–No. Estas devaluaciones van a crear países muy competitivos en esa parte del mundo, que no por esta crisis van a dejar de ser ahorrativos y laboriosos como siempre.

–¿Cuál será la estrategia de los chinos?

–China, con el boom económico que ha tenido, lo último que quiere es el cierre de los mercados financieros internacionales o que cunda el proteccionismo en los países desarrollados.

–¿Cuál es la razón del endurecimiento de Occidente?

–Esos países perdieron importancia geopolítica al cesar la guerra fría. Pero además ya son demasiados como para que se les apliquen reglas de excepción y nadie se dé cuenta. Los países ricos no están dispuestos a que un país asiático les exporte, a partir de subsidios que dan bancos estatales, productos que los obliguen a cerrar sus propias industrias.

–¿Adónde conduce esta pulseada?

–Estamos en un proceso de expansión de la concepción global que Estados Unidos crea después de la Segunda Guerra Mundial, que inician por Europa en las décadas del 50 y del 60, prolongan al Asia mediante mecanismos especiales entre los 60 y 80, y traen en los 80 a América latina. La tendencia conceptual es a difundir el modelo de Bretton Woods. Estamos casi en la última etapa de esa imaginación de 1944.

–¿Qué es lo previsible?

–Las clases dirigentes de esos países deben decidir ahora cómo reforman su modelo económico para seguir creciendo. Hay que tener en cuenta que pasar de un PBI per cápita de 1000 dólares a otro de 5000 es relativamente fácil. Pasar de 5000 a 10.000 ya no es tan fácil, y de ahí para arriba es mucho más difícil. A ese nivel hay que asegurar que los mecanismos de asignación de recursos funcionen con eficiencia. La Argentina tuvo ese desafío en los años 40 y no lo supo enfrentar: no creó un Estado eficiente ni mercados competitivos porque protegió todo y cerró la economía. Las elites asiáticas enfrentan hoy una disyuntiva en cierto modo similar a la que se le planteó a la clase dirigente argentina hace medio siglo. Deben aceptar que el mundo ha cambiado, que no podrán seguir funcionando como antes. Ahora tienen que encontrar una nueva forma de inserción en la economía mundial, que para ser exitosa deberá tomar más en cuenta el interés de los países más adelantados. Les tendrán que dar participación en los mercados de telecomunicaciones, finanzas, seguros, informática, que es donde tienen ventajas competitivas. Acá hay una transacción política y económica que es el telón de fondo de esta crisis. Concentramos sobre los efectos puros de la crisis de los mercados de capitales sería nada más que ver los síntomas –muy importantes, pero síntomas al fin– de lo que es una crisis de readaptación.

–¿Es también una crisis derivada de la globalización?

–En el mundo hay unas quince o veinte economías emergentes, desde Turquía hasta la Argentina, cuyos mercados de capitales están integrados a los mercados centrales y están dispuestos a recibir capitales sin ponerles mayores obstáculos, lo cual les permite aumentar su tasa de inversión sin aumentar sustancialmente su tasa de ahorro. Esta ventaja no es nueva. La Argentina tuvo entre 1870 y 1930 un déficit promedio en cuenta corriente del 5 por ciento. Quiere decir que en esos sesenta años de despegue la Argentina utilizó el ahorro internacional para invertir por un promedio del 5 por ciento del PBI. Pero a esa ventaja le corresponde también el peligro de que esos capitales comparen permanentemente los países entre sí y puedan decidir irse. No existe un mercado global. Hay conexiones que crean una red global incompleta. Malasia, Corea, a pesar de sus gigantescas tasas de ahorro, en buena parte de los últimos treinta años han tenido grandes déficit de cuenta corriente porque importaban aún más capitales. Pero hay que recordar que no es sólo importante la cantidad de inversión, sino también su calidad. La Argentina tuvo entre 1945 y 1990 tasas de ahorro promedio del orden del 24 por ciento, pero el PBI per cápita creció a razón de 0,5 por ciento anual promedio. Dinamarca o Estados Unidos, con tasas de ahorro del 16 por ciento, crecieron entre 3 y 4 por ciento por año.

> **Oligarcas:** ***"En esos países las decisiones económicas eran impuestas por una pequeña oligarquía de funcionarios y grandes capitalistas".***

–¿Era inevitable esta crisis asiática?

–Parte de la crisis de los países asiáticos se debe a que se sobreexpandieron, realizando inversiones que al comenzar su crecimiento eran rentables porque cualquier cosa lo era. Pero en la etapa siguiente las decisiones de inversión son más complejas. Se trata de países que no utilizaron el mercado como mecanismo de asignación de recursos. Dependieron fuertemente de aparatos gubernamentales que eran de buena calidad, pero que no quedaron a salvo del amiguismo y la corrupción. Las decisiones eran impuestas por una pequeña oligarquía de funcionarios y grandes capitalistas, lo que a la larga lleva a crisis bancarias porque los bancos financian activos poco productivos. Además, a medida que fueron creciendo perdieron competitividad al subirles los costos. En cierto modo esos países están viviendo una crisis de madurez, que puede ser muy positiva si los lleva a abrir sus economías y democratizar sus sociedades, pero también podrían ir en la dirección opuesta, como hizo la Argentina hace medio siglo, con los resultados por todos conocidos.

–¿Cómo quedaremos ubicados ante el nuevo escenario?

–En el corto plazo descubrimos que muchas de esas curas milagrosas de los países asiáticos no servían, que el rey está desnudo. Ahora sabemos que muchas de las fábricas que levantaron no son competitivas, que se basaron en grandes subsidios y en mucha corrupción. Nosotros ya habíamos aprendido que toda conjunción de intereses entre los empresarios y el Estado, si no se da en un marco de competencia, siempre va en detrimento del bienestar del país.

FINANZAS

El Buen Inversor

SE VA LA SEGUNDA

El colapso coreano y la debilidad del sistema financiero japonés precipitaron una segunda escalada en la crisis mundial, que se extiende desde el 23 de octubre. La incertidumbre es lo que domina en los mercados.

Por Alfredo Zaiat

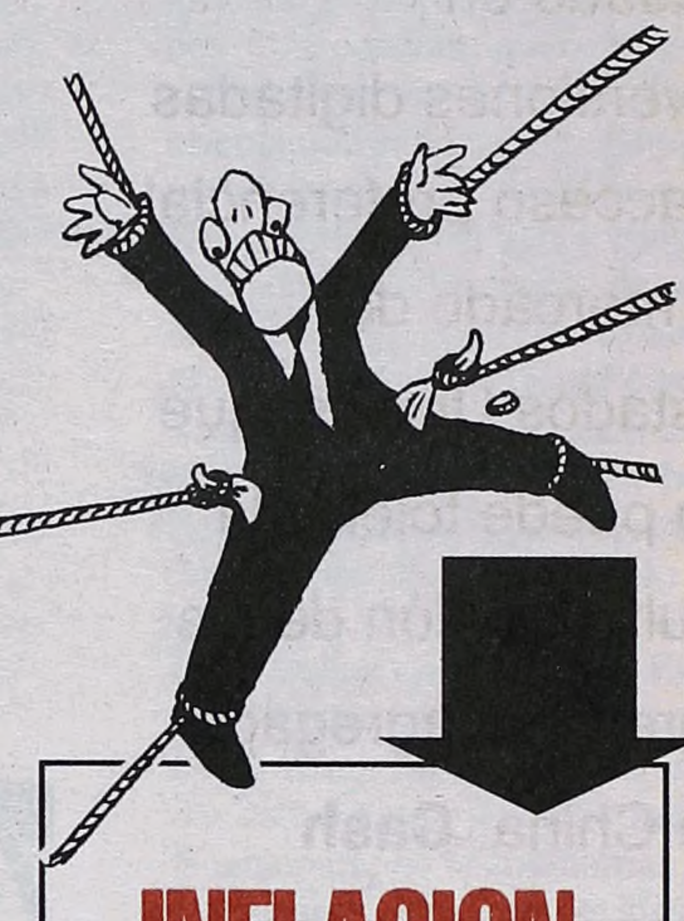
Al lento ritmo de la marcha fúnebre de Federico Chopin los operadores están camino a enterrar sus esperanzas de una recuperación sostenida de la Bolsa. El cortejo es numeroso, y muchos de sus integrantes se habían ilusionado en las últimas semanas con la posibilidad de dejar la enfermedad atrás. Pero la epidemia que atrapó a los mercados mundiales es contagiosa, y ninguno está inmune al ataque de ese virus. La crisis, que en estos días inició su segunda vuelta, mantiene en jaque a los inversores bursátiles. La preocupación ahora no se concentra exclusivamente en los vaivenes de las cotizaciones, sino en el impacto que tendrá el descalabro asiático en el crecimiento de la economía mundial.

El temor de los financistas radica en una desaceleración con riesgo a impulsar una recesión generalizada. El derrumbe de las monedas asiáticas, además de precipitar una crisis de proporciones en sus sistemas financieros, ha colocado a sus productos exportables en una posición privilegiada en el comercio internacional. Entonces, la actual crisis puede sumergir a las economías en la deflación por la importación de bienes más baratos provenientes del sudeste asiático.

Este eventual escenario ha dado vuelta el libreto de los analistas. Las devaluaciones competitivas de los tigres asiáticos desplazarán del mercado a países con producciones similares, lo que impulsará a estos últimos a ajustar sus monedas para no quedar descolocados. ¿Qué hará Brasil en esa situación? ¿Argentina seguirá defendiendo el peso pese a la fuerte revalorización que ha registrado? Estos son apenas un par de interrogantes que están desvelando en estos días a los *brokers*, lo que ubica en una posición de extrema vulnerabilidad a esos dos mercados.

Ahora la inquietud de los inversores no pasa por ver qué decisión tomará la FED (banca central estadounidense) sobre el nivel de la tasa de interés de corto plazo, sino por cómo quedará la economía mundial. Por ese motivo, lo que antes los ponía nerviosos, como indicadores de la fortaleza de económica de Estados Unidos por el temor a un rebrote inflacionario, en la actualidad esperan señales de que la marcha no se ha detenido. Por caso, hace una semana se difundió la creación de empleo, que alcanzó a los 440 mil, y la tasa de desocupación más baja desde 1973 (4,6 por ciento), y lo que en otro momento hubiera precipitado una caída del Dow Jones se tradujo en una suba. Pero el fantasma que sobrevuela a los mercados emergentes es, precisamente, un fuerte derrape del Dow por caídas en la rentabilidad de las empresas provocada por la crisis.

En este contexto, la incertidumbre es lo que domina a los negocios en el recinto, donde nadie se atreve a pronosticar cuál será el saldo de esta crisis.



TASAS

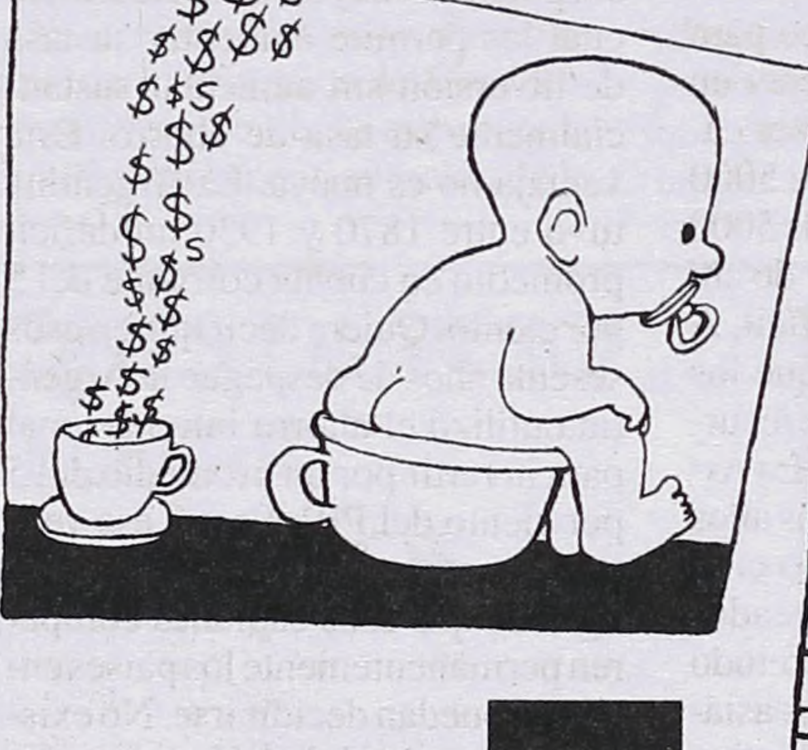
	VIERNES 05/12 en $	VIERNES 05/12 en u$s	VIERNES 12/12 en $	VIERNES 12/12 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	8.1	6.2	8.6	6.3
60 días	8.3	7.3	8.9	6.9
Caja de Ahorro	3.3	2.9	3.4	2.6
Call Money	8.5	7.5	9.0	8.5

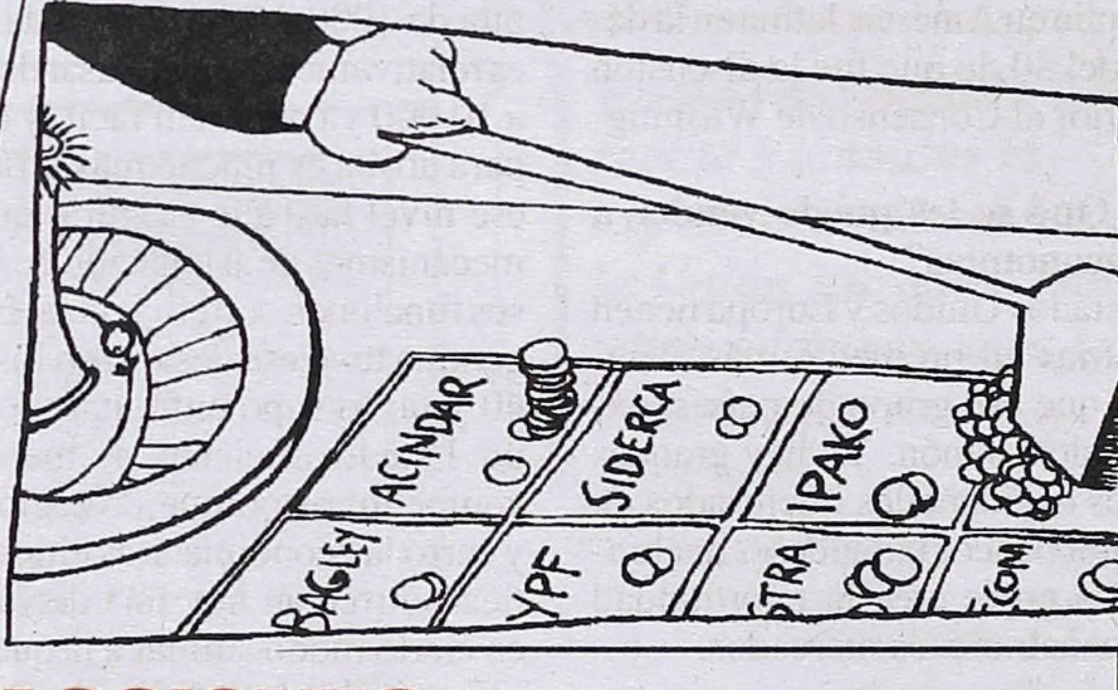
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION
(en porcentaje)

Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2
Agosto	0.2
Septiembre	0.0
Octubre	-0.2
Noviembre	-0.2

Inflación acumulada últimos 12 meses: -0,1 %





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 10/12	14.891
Depósitos al 03/12	
Cuenta Corriente	9.055
Caja de Ahorro	7.743
Plazo Fijo	12.017
	en u$s
Reservas al 10/12	
Oro y dólares	10.849
Títulos Públicos	1.822

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

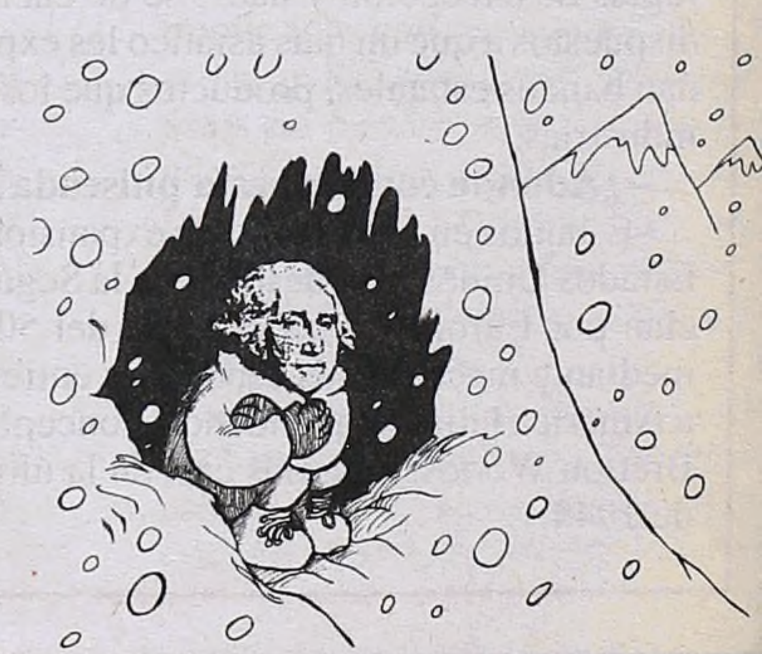
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 05/12	Viernes 12/12	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2.590	2.300	-11.2	7.2	64.3
Alpargatas	0.500	0.430	-14.0	-8.1	-50.0
Astra	1.800	1.600	-11.1	-7.0	-14.3
Bansud	11.100	10.000	-9.9	2.9	-16.5
Ciadea	1.480	1.240	-16.2	-6.8	-67.0
Comercial del Plata	1.510	1.390	-7.9	16.8	-25.7
Siderar	4.800	4.200	-12.5	0.5	47.8
Siderca	3.180	2.880	-9.4	4.4	72.3
Banco Francés	9.850	8.850	-10.2	-0.6	-3.4
Banco Galicia	6.900	5.950	-13.8	2.1	-0.2
Garovaglio	3.100	3.200	3.2	5.3	8.5
Indupa	1.260	1.155	-8.3	-3.4	0.4
Irsa	3.560	3.240	-9.0	1.3	5.1
Molinos	2.510	2.300	-8.4	5.5	-34.8
Peréz Compac	7.360	6.600	-10.3	-7.6	5.0
Sevel	0.970	0.880	-9.3	-5.4	-65.1
Telefónica	3.610	3.200	-11.4	-1.8	25.8
Telecom	6.570	6.120	-6.8	0.3	51.3
YPF	34.750	31.400	-9.6	-6.8	27.9
Indice Merval	723.770	653.290	-9.7	-0.4	0.6
Indice General	**23347.830**	**21289.380**	**-8.8**	**-2.6**	**15.1**



DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015



–*¿Cuáles son las perspectivas de la Bolsa ante el nuevo derrumbe?*

–De incertidumbre y de volúmenes bajos. El Merval puede seguir cayendo, pero hay que recordar que las inversiones de las AFJP dan un soporte importante. Buenos Aires todavía está muy pegada al resto de los mercados emergentes. Hacia abril deberíamos ver una situación más definida en las plazas asiáticas y las condiciones para una recuperación de las acciones.

–*¿La crisis asiática seguirá profundizándose?*

–Creo que en Asia la crisis está terminando. Es probable que haya necesidad de más apoyo financiero internacional para Corea. La obsesión por el peligro de que los bancos, sobre todo de Japón, vendan sus tenencias de bonos americanos es una ficción. Esos papeles están nominados en dólares y éste se está apreciando frente al yen. Por eso la solvencia de los bancos mejora si los retienen, dado que sus pasivos son en moneda local.

ME JUEGO

AGUSTIN MACKINLAY

economista de la Sociedad de Bolsa BANCO PRIVADO DE INVERSIONES

–*¿Se caerá Brasil?*

–Por el momento su esquema cambiario puede defenderse. Su sistema financiero está suficientemente sólido para aguantar el paquete económico y, en particular, la suba de la tasa de interés.

–*¿Cuál es el panorama en Wall Street?*

–El pronóstico es que se terminó la época de las subas del 30 por ciento anual. Sobre todo porque el sector de tecnología, que las lideraba, ahora está muy golpeado por la menor demanda de Asia. No vemos posibilidades de aumento de la tasa de interés de Estados Unidos. Al contrario va a ir bajando a medida que se confirme la baja inflación de ese país. Esto puede darse en el segundo trimestre del '98.

–*¿Cómo quedará el tablero de la economía mundial?*

–Vamos a una situación caracterizada por un menor nivel de actividad, reducidas presiones inflacionarias y tasas de interés en descenso. El PBI en Argentina crecerá ente el 5 y el 5,5 por ciento el año próximo.

–*¿Qué acciones le gustan?*

–Aconsejo TGS, Acindar, Pérez Companc, Irsa y Banco de Galicia.

–*¿Y qué títulos?*

–Los bonos Brady, eurobonos, el Bónex 2027 son una buena alternativa.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 05/12	Viernes 12/12	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	122.250	117.000	-4.3	-2.9	2.8
Bocon I en dólares	126.000	123.500	-2.0	-1.2	4.8
Bocon II en pesos	99.800	94.500	-5.3	-3.1	3.3
Bocon II en dólares	117.500	112.900	-3.9	-2.1	5.1
Bónex en dólares					
Serie 1989	97.200	96.500	-0.7	-0.8	7.0
Serie 1992	97.350	97.000	-0.4	-0.7	7.9
Brady en dólares					
Descuento	85.125	80.500	-5.4	6.3	4.6
Par	73.875	70.750	-4.2	8.0	11.9
FRB	90.875	87.000	-4.3	4.8	0.0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Por cada animal que va a faena se retienen $ 6 de IVA.
"Se afecta la evolución financiera", denunció la SRA.

AGRO

Reclaman eliminar retenciones de IVA

QUEJA PORCINA

La actividad porcina está en pleno proceso de reconversión tecnológica. Sin embargo, los productores advierten que el actual régimen de retenciones del IVA impide realizar las inversiones necesarias. "Se pierde capital de trabajo y se afecta la evolución financiera de las empresas", señaló la Sociedad Rural Argentina, en un comunicado que reiteró el pedido a las autoridades por la eliminación del régimen.

La entidad explicó que cuando el productor vende con destino a faena, se le aplica una retención equivalente a 6 pesos por animal. Esta situación genera "permanentes saldos a favor del contribuyente", es decir, sin posibilidades de recuperación inmediata. "El principio fundamental de un tributo al consumo, como es el IVA –sostuvo la SRA en el comunicado–, es la neutralidad, pero la implementación de distintos regímenes de retenciones, percepciones y pagos a cuenta lo han desnaturalizado."

Según datos de la Cámara Argentina de Fabricantes de Alimentos Balanceados, la actividad porcina representa el 5,3 por ciento del PBI pecuario. Su destino principal es la elaboración de productos chacinados, de los cuales se elaboran unas 300 mil toneladas al año por valor de 1000 millones de pesos. Las ventas de carne de cerdo orilla las 150 mil toneladas al año, equivalentes a unos 250 millones de pesos.

Aproximadamente 1,9 millones de cabezas se destinan a faena anualmente, pero en los últimos años este volumen mostró una tendencia decreciente, lo que obligó al sector procesador a efectuar compras en el externo. Precisamente, el proceso de reconversión tecnológica apunta a suplir estas falencias y aumentar la oferta porcina local.

El proceso de reconversión tecnológica enfrenta dificultades por los saldos a favor de la DGI que genera el régimen.

La reconversión sectorial, describió la cámara en una reciente publicación, ha comenzado con la constitución de grupos orientados a mejorar la eficiencia productiva y comercial, y la búsqueda de distintas modalidades de integración entre productores e industriales. El nuevo sistema de tipificación y comercialización actualmente vigente está posibilitando, juzgan voceros del sector, una paulatina mejora en la calidad de la materia prima.

En el primer semestre del corriente año, las importaciones de cortes destinados a la industria alcanzaron valores similares a los totales registrados durante todo el año 1995, cuando alcanzaron a 42 millones de dólares. El 85 por ciento de las compras externas son cortes de jamón, paleta y tocino. Por su parte, las importaciones de chacinados suman unos 40 millones de dólares al año, de las cuales el 76 por ciento corresponde a jamón cocido y crudo, paleta y panceta.

El sector cuenta con 300 despostaderos y 250 fábricas de chacinados. Dos firmas (Paladini y Tres Cruces) concentran más del 50 por ciento del mercado, y las diez primeras representan el 85 por ciento.

POSTAS

Niño. Los presidentes de las entidades rurales del Mercosur se reunieron este fin de semana en Montevideo para analizar el impacto del fenómeno climático El Niño en las producciones agropecuarias del bloque regional. Otro de los temas incluidos en la agenda de deliberaciones son la discusión relativa a la suba del Arancel Externo Común en tres puntos, decidida por Brasil y Argentina, y el problema de los campesinos sin tierra. También se analizaban durante el encuentro, que finaliza hoy, las negociaciones en curso con México, la comunidad andina y la Unión Europea.

Microchips. El ministro de Asuntos Agrarios bonaerense, Eduardo Althabe, analizó con representantes de las entidades del sector "la posibilidad de instalar microchips en el ganado vacuno, una medida que va a ser necesaria para prevenir cualquier problema de seguridad alimentaria, y que va a ser obligatoria a partir del año 2000". En presencia de directivos de la Sociedad Rural, Carbap, Coninagro y la Federación Agraria, se analizó la forma de llevar adelante la medida "en concordancia con las normas que establezca el Senasa".

ENFOQUE

Por Miguel Bein *

Hay dos pronósticos básicos sobre el comportamiento de la economía argentina para 1998. Ambos incluyen un supuesto sobre el desenvolvimiento de la economía mundial y dos supuestos alternativos sobre el desarrollo de la crisis en Brasil.

En primer lugar, el mundo está desacelerando su crecimiento a partir de la crisis en Asia desde un 4,2 por ciento para el corriente año a no más de un 2,5-3 para el próximo. Análisis optimistas indican una desaceleración en los EE.UU. del 3,8 al 2,8 por ciento y del 6-7 al 2,3 por ciento en el sudeste asiático y al 0 por ciento en Corea. Por su parte, Europa mantendría su crecimiento actual al 2 por ciento y Japón alrededor del 1. A su vez para Brasil, en un escenario de crisis controlada, 2 por ciento aparece como la hipótesis de máxima.

Junto con el menor crecimiento están desapareciendo casi por completo las presiones inflacionarias y las bolsas empiezan a marchar al ritmo de la economía, determinando menores tasas de aumento de las ganancias empresarias y en consecuencia mercados que, si suben, lo harán poco. Después de un período breve de desinflación, el peligro que asoma podría llegar a ser lisa y llanamente la deflación mundial. Un mundo, además, que, como consecuencia de las fuertes devaluaciones competitivas frente al dólar –Australia y Nueva Zelanda 15 por ciento, Japón 40, Corea 100, los tigrecitos del sudeste de Asia, en promedio, 50 y Europa 25 por ciento–, se está convirtiendo en un campo de batalla del comercio internacional, con sobreoferta generalizada de productos que abarcan desde insumos básicos industriales hasta semiconductores.

En segundo lugar, Brasil en un escenario de minidevaluaciones controladas de su moneda, aceleración de las privatizaciones y reformas estructurales pendientes –especialmente la previsional, y la administrativa del Estado–, junto con la agresiva política de incentivos a la radicación de industrias y a la promoción de exportaciones, podría empezar a mejorar su tipo de cambio real desde la apreciable sobrevaluación actual, que amenaza sacarlo literalmente de varios de sus mercados de exportación, entre ellos el papel y el acero, en los que compite nada menos que con la devaluada Corea del Sur.

Si este fuera el pronóstico, la economía argentina sólo enfrentaría una desaceleración en su crecimiento desde el actual rango del 7-8 al 3,5-4,5 por ciento anual, las tasas de interés permanecerían en niveles del 2-3 por ciento anual por encima de las de mediados de este año, el Estado enfrentaría algunas dificultades para concretar su programa de financiamiento de U$S 18.500 millones y los agentes económicos en general definirían sus pautas de consumo con mayor cautela. Si existiera un color para describir el cuadro, hablaríamos de "una economía gris".

En tercer lugar, Brasil podría terminar no tan bien como en el caso anterior. Su situación, a decir verdad, presenta motivos suficientes para un mal final:

◆ Un desalineamiento cambiario evidente, en especial a partir de la ola devaluatoria mundial frente al dólar (después de todo la competitividad de cada país es básicamente un concepto relativo a los demás).

◆ Desequilibrios pronunciados en sus cuentas fiscal y externa, con déficit del 5 y 4,5 por ciento sobre el producto, respectivamente.

◆ Una deuda de corto plazo de 240 mil millones de reales –es decir, 30 por ciento del Producto–, de los cuales 50 mil vencen en enero y febrero próximos y que devenga actualmente una tasa de interés insostenible del 4 por ciento mensual. Por su parte, en los tres últimos meses, 25 mil millones de aquélla han pasado a estar denominadas en dólares, en un proceso de inevitable asociación con los Tesobonos Mexicanos de octubre de 1994.

◆ Un proceso de reformas apenas a mitad de camino, junto con una ostensible presión devaluatoria interna que encuentra seguidores en varios sectores políticos y empresarios.

◆ Adicionalmente, la experiencia traumática de estos días del salvataje insuficiente del FMI a Corea del Sur. En este sentido vale la pena mencionar que Brasil podría recibir del Fondo, de acuerdo con su cuota, hasta 17.500 millones de dólares. En Corea, 20.000 millones no alcanzaron, y después de anunciado el acuerdo, su moneda se devaluó un 35 por ciento más en cinco días.

Es claro que en esta hipótesis, el '98 para Argentina es un gris más oscuro: crecimiento cercano a cero, tasa de desocupación aumentando entre dos y tres puntos, déficit fiscal de 7000 millones de pesos –el doble de lo acordado con el Fondo–, presiones deflacionarias que determinarían una alta tasa de interés con sus consecuentes problemas para algunos sectores productivos y bancos, deterioro en los indicadores de pobreza.

Finalmente, y para cualquiera de las tonalidades de grises que nos toque transitar en el '98, hay una cuestión de fondo para la economía argentina derivada del hecho de que Brasil, controlado o aún fuera de control, va a mejorar en los próximos años su tipo de cambio real, devaluando bien por encima de la inflación interna, a fin de recuperar su competitividad industrial fuertemente dañada.

La eliminación lisa y llana de los impuestos al trabajo para los sectores más expuestos al comercio internacional –agro e industria– a través de una reforma impositiva integral debiera ser la jugada maestra del contraataque competitivo argentino. Teniendo presente, además, que en este ajedrez especulativo internacional el tiempo cuenta.

* *Economista.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

El modelo se rompe

El modelo había comenzado a aplicarse unos años antes, por consenso entre las principales potencias. El gran peligro había quedado atrás. Ya no había temor a una agresión exterior. La lucha sería ahora contra los propios pueblos. Había más afinidad y lazos de interés entre gobernantes de distintos países que entre los gobernantes y sus respectivos pueblos. Los puntos de consenso entre gobiernos eran: entre los miembros del modelo, mantener la paz. Hacia el interior, impedir la difusión de ideas opositoras, en particular las de libertad o igualdad, reprimir las aspiraciones de participación y soberanía, y concentrar los poderes del Estado en su cabeza, y hacer de los parlamentos una corte de grandes propietarios. En política exterior, el gobierno se abstuvo de toda iniciativa. En lo interior, la legislación puso el piloto automático e impidió toda ley que modificase el statu quo en perjuicio del gran capital y en favor de los sectores más bajos. La corrupción se hizo desenfrenada, tanto en funcionarios del Ejecutivo como en miembros del Parlamento. Irregularidades en los procesos electorales. Las noticias daban cuenta de un gran escándalo tras otro de corruptelas y negociados. Los grandes grupos se atrincheraban tras la doble ciudadela de sus propiedades y del control del aparato represivo. El santo y seña de los grandes grupos era "hacer mucha plata pronto". Jugaban a la bolsa y asistían a la Iglesia. Sin pudor, mostraban su enorme riqueza a quienes en número creciente se veían totalmente excluidos de ella. ¿Es sustentable un modelo para pocos, que no resuelve el desempleo, la pobreza y la frustración del pueblo? Así lo creía el gobierno francés, luego de superar la revolución de julio de 1830. El gobierno que siguió, de Thiers y Guizot, llamado *Sistema de la corrupción*, no pudo obligar a la oposición a abstenerse de participar en el manejo de los asuntos públicos, u obligar a la clase media a olvidarse de su aspiración a mejorar, o mantener bajo su bota a las clases populares, imposibilidades de acceder a los bienes indispensables, tanto físicos como culturales. Hace hoy siglo y medio, a fines de 1847, el pueblo preparaba su respuesta. Y el gobierno unipersonal saltó por los aires en febrero de 1848, y a partir del 24 se inauguraba un nuevo sistema político. ¿Vale la experiencia? Según Bacon, Stuart Mill y otros, a iguales causas siguen iguales efectos.

Crecimiento en Costa Pobre

Si su riqueza se cifra en la posesión de una bicicleta, el monto de su riqueza no varía si usted anda en bicicleta un ratito o si está encima de ella las veinticuatro horas. Sería mayor si, en lugar de una, tuviese dos bicicletas. Se diría entonces que tiene más riqueza, o más capital, o que acumuló capital, o que creció. Lo otro es sólo hacer más o menos actividad con un mismo capital, y si es el mismo, entonces no hay aumento ni disminución. Del mismo modo, uno escucha decir que se creció un 8 %, sólo porque se produce un 8 % más de bienes y servicios. Pero no se aclara si esa mayor producción se debe a que hay más equipos de capital o a que la mano de obra aumentó su capacitación. Por lo general, nada de eso ocurre: el capital es el mismo o, más precisamente, es más viejo que hace un año o dos, y ahora se lo combina con mayor número de trabajadores. Ocurrió una recesión, en la que los empleadores echaron personal y no vendieron sus equipos, a medida que la recesión fue cediendo, tomaron de nuevo al personal con el capital ya existente y en parte ocioso, aunque un poco más viejo. No es nada fácil tomar la resolución de crecer: exige crear un capital nuevo. Y un bien de capital puede durar mucho y en su vida hay que hacerlo producir, para que devuelva lo que costó; y hay que mantenerlo, para que no merme precisamente su capacidad productiva. Además, es específico, es decir, no es reciclable para otras producciones: con una locomotora no podemos hacer prendas de vestir. Además, hace falta el trabajador idóneo para su producción y mantenimiento. Al fin y al cabo, los bienes de capital también son productos, y resultan del trabajo, pero no de un trabajo ordinario y sin calificación, sino de un amplio despliegue de calificaciones y tecnología. No en vano los clásicos afirmaban que el capital era trabajo atesorado. En suma, tener más capital productivo es un proceso lento. En cambio, el traspaso de la propiedad de bienes existentes no es creación de nada. Si el traspaso va siempre a los mismos destinatarios, hay una *centralización*, no una acumulación de capital. Capitales que llevó décadas formarlos de un plumazo pueden pasar al control de una sola persona. Y cuanto más rápido, y por menos manos pase, más eficaz es la política del hecho consumado. En ese rumbo está un enorme capital social básico del país: los aeropuertos.

BANCO DE DATOS

YPF

La petrolera YPF –por tercera vez consecutiva– encabezó el ranking de empresas de mejor imagen corporativa que publica la revista *Negocios*. La encuesta releva la opinión de empresarios, periodistas y políticos, entre otros. Estos dos últimos grupos, en forma individual, otorgaron el mayor puntaje a Coca-Cola y a Sancor, respectivamente.

Top Ten en imagen
1. YPF
2. Coca-Cola
3. Mercedes Benz
4. Pérez Companc
5. Ford
6. Techint
7. Shell
8. BankBoston
9. Citibank
10. American Express

Fuente: revista *Negocios.*

CAPEX

La empresa de electricidad cerró su balance trimestral al 31 de octubre con una ganancia de 7 millones de pesos y un patrimonio de 217,8 millones. En este lapso sus ventas totalizaron 34,6 millones, lo que representó una reducción del 18,7 por ciento respecto del mismo período de 1996. Esta caída obedeció al fuerte aumento en los despachos eléctricos de las compañías generadoras de hidroelectricidad del Comahue causados por cambios climáticos atribuibles a la corriente del Niño. Este fenómeno dejó a Central Térmica sin poder producir en parte del trimestre. También influyó en ese resultado el retroceso del 10,6 por ciento en los precios de venta del petróleo. Entre las inversiones que está desarrollando Capex figura la construcción de una planta de tratamiento de gas para producir combustibles líquidos que les demandará 22 millones de dólares. Y la instalación –con otras empresas de electricidad– de la cuarta línea Comahue-Buenos Aires.

ECIPSA

La firma Constructora Inmobiliaria del Plata emitirá obligaciones negociables por 6,6 millones de pesos. Esta empresa, cabeza del grupo sanjuanino ECIPSA, que preside Jaime Garbasky, ha diversificando su actividad en rubros como inmobiliario, servicios, agrícola y financiero. En la provincia de San Juan, además de tener explotaciones de uva, olivos y frutales, lidera el mercado de la construcción y venta de viviendas para la clase media, en tanto que en Córdoba es pionero, en sociedad con el grupo Roggio, en el desarrollo de countries para residencia permanente. Su balance consolidado cerrado el 30 de junio pasado (once meses) mostró una ganancia de 1,1 millón de pesos y un patrimonio de 11,9 millones.